ISSN 2523-4803 (print); ISSN 2707-1103 (online)

DOI: https://doi.org/10.32782/2523-4803/76-4-15

УДК 336.748.12:338

Пілько А.Д.
кандидат економічних наук, доцент,
Карпатський національний університет імені Василя Стефаника
ORCID: https://orcid.org/0000-0002-4418-6877
Трут С.-Д.П.
студентка,
Карпатський національний університет імені Василя Стефаника
ORCID: https://orcid.org/0009-0008-9159-9042

Pilko Andriy, Trut Sophia-Diana
Vasyl Stefanyk Carpathian National University

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ІНФЛЯЦІЙНИХ ОЧІКУВАНЬ

У статті обґрунтовано теоретичні основи проведення аналізу інфляційних очікувань та систематизовано основні чинники їх формування з урахуванням особливостей різних типів економік. Узагальнено підходи до визначення сутності інфляційних очікувань, ролі економічних агентів, інфляційного якоря та комунікації центрального банку в процесі формування інфляційних очікувань. Визначено ключові групи факторів: цінові, монетарні, валютно-зовнішні, інституційні та фактори невизначеності й структурних шоків. Обґрунтовано необхідність диференційованого аналізу інфляційних очікувань у розвинених, малих відкритих економіках та економіках із ринками, що розвиваються. Для економіки України запропоновано розглядати воєнні шоки та правовий режим воєнного стану як окремі чинники, котрі трансформують механізм формування інфляційних очікувань і взаємозв'язки між ними та їх детермінантами. Визначено напрями подальшого економетричного дослідження ступеня заякорення інфляційних очікувань.

Ключові слова: *інфляційні очікування, інфляційний якір, інфляція, монетарна політика, центральний банк, воєнний стан.*

Постановка проблеми. Інфляційні очікування належать до ключових категорій сучасної монетарної теорії. Підвищений інтерес до вивчення теоретичних основ інфляційних очікувань та прикладних аспектів їхнього врахування в процесі формування та практичної реалізації монетарної політики пояснюється тим що під впливом інфляційних очікувань поточні рішення економічних агентів приймаються відповідно до їхніх уявлень про майбутню динаміку цін. Очікуваний бізнесом, домогосподарствами та фінансовими посередниками рівень інфляції та його подальший розвиток впливають на показники споживання, заощадження, обсяги інвестицій, планування заробітної плати, ціноутворення підприємств, номінальні процентні ставки та валютну поведінку. Стабільність інфляційних очікувань є однією з умов того, щоб тимчасові інфляційні шоки та макроекономічні потрясіння не спричинять стійкі процеси тенденційного прискорення інфляції.

Проблема заякорення інфляційних очікувань в Україні набула особливої актуальності після значного підвищення цін, спричиненого наслідками повномасштабного вторгнення та порушення ланцюгів постачання. Зміни в попиті та загострення безпекових і геополітичних ризиків створили умови, за яких виникла загроза перенесення тимчасових цінових шоків у середньо- та довгострокові інфляційні очікування.

Національний банк України визначає заякорені очікування як такі, за яких населення та бізнес вірять у здатність центрального банку забезпечити повернення інфляції до цільового рівня навіть у випадку тимчасових відхилень. НБУ наголошує, що стабільні очікування підвищують ефективність монетарної політики та зменшують ризик поведінкових реакцій, які самі можуть посилювати інфляційний тиск.

Таким чином, можна сформулювати наукову задачу: визначення чинників, які забезпечують стійкість інфляційного якоря і не допускають зростання інфляційних очікувань бізнесу, домогосподарств та фінансових посередників з подальшим формуванням концептуальної моделі аналізу інфляційних очікувань. Подальший розвиток сформованої концептуальної моделі із застосуванням відповідного економіко-математичного інструментарію дозволить давати науковообґрунтовані відповіді на питання чому за однакової величини інфляційного шоку в одних економіках інфляційні очікування залишаються відносно стабільними, тоді як в інших відбувається їх суттєве та тривале відхилення від цільового орієнтиру.

© Пілько А.Д., Трут С.-Д.П., 2026
Стаття поширюється на умовах ліцензії відкритого доступу (CC BY 4.0)

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання концептуального та кількісного аналізу інфляційних очікувань перебувають у центрі уваги як вітчизняних, так і іноземних дослідників. Треба відзначити, що дана проблематика досить активно вивчається вітчизняними вченими протягом останніх років.

Зокрема, Д. Хохич [1] розглядає взаємовплив зростання споживчих цін та інфляційних очікувань в Україні. Проведено аналіз інфляційних очікувань кількох типів агентів: споживачів (домогосподарств), підприємств, банків і професійних прогнозистів на прикладі України. Автор підтверджує гіпотезу про те що прогнози економічних агентів істотно різняться в очікуваннях щодо майбутньої інфляції, тому центральний банк при її таргетуванні враховує лише думку професійних прогнозистів [1].

Результати аналізу заякорення інфляційних очікувань домогосподарств Японії наведено в статті Niizeki T. [2]. При цьому встановлено, що довгострокові інфляційні очікування домогосподарств не є закріпленими, надання інформації про таргетування інфляції наближає довгострокові інфляційні очікування до 2%, але ступінь цього обмежений. Крім того, встановлено що хоча планові витрати домогосподарств стимулюються наданням інформації про таргетування інфляції, це не спричинено наближенням довгострокових інфляційних очікувань до 2%.

Carvalho C., Eusepi S., Moench E., Preston B. [3] розробили теорію низькочастотних коливань інфляційних очікувань та використали її для інтерпретації спільної динаміки інфляції та інфляційних очікувань для Сполучених Штатів та інших країн протягом повоєнного періоду. На думку авторів, довгострокові інфляційні очікування є ендогенними та обумовлюються короткостроковими інфляційними шоками, що залежить від нещодавніх прогнозних показників та монетарної політики.

Значимим здобутком сучасних дослідників є відмова від спрощеного припущення про однорідність очікувань різних економічних агентів. Coibion, Gorodnichenko, Kumar та Pedemonte [4] доводять, що очікування домогосподарств, підприємств, професійних прогнозистів та фінансових ринків істотно відрізняються. Дослідники також звертають увагу на те, що домогосподарства та підприємства в розвинених економіках можуть бути менш уважними до загальної інфляції та рішень центрального банку, тоді як агенти в економіках із вищою та більш нестабільною інфляцією приділяють їй більше уваги. В праці Gorodnichenko, Y., Vasudevan, V. [5] висвітлюється ширше коло питань аніж власне інфляційні очікування. Автори розглядають особливості макроекономічних очікувань в умовах війни, в структурі яких розрізняють інфляційні очікування, очікування щодо ВНП, очікування щодо зайнятості та валютних курсів.

Незважаючи на значну кількість публікацій, єдиної концепції формування концептуальної моделі аналізу інфляційних очікувань досі не сформовано. Переважна більшість дослідників зосереджується або на теоретичному аналізі інфляційних очікувань, або на їх взаємовпливах з монетарною політикою центральних банків, залишаючи недостатньо дослідженими питання розробки цілісної концептуальної моделі аналізу інфляційних очікувань, особливо в умовах країн, на території яких тривалий час ведуться бойові дії, які супроводжуються масштабними руйнуваннями інфраструктури, скороченням чисельності населення, зростанням витрат на оборону з усіма наслідками.

Формулювання цілей статті. Метою публікації є висвітлення результатів проведених досліджень, спрямованих на удосконалення існуючих підходів до проведення аналізу інфляційних очікувань, формування концептуальної моделі аналізу інфляційних очікувань в умовах економіки та монетарної політики воєнного стану. Для досягнення поставленої мети вирішено наступні завдання:

– проведено аналіз наукової літератури з обраної проблематики;

– узагальнено теоретичні підходи до проведення аналізу інфляційних очікувань в країнах з розвинутою соціальноорієнтованою економікою та в країнах з малою відкритою економікою і ринками що розвиваються;

– запропоновано можливий підхід до врахування правового режиму воєнного стану в процесі аналізу інфляційних очікувань.

Методи дослідження. Для досягнення поставленої мети використано абстрактно-логічний метод, методи аналізу, синтезу та наукового узагальнення – для систематизації теоретичних підходів до трактування інфляційних очікувань і визначення основних чинників їх формування; метод порівняння – для виявлення особливостей формування інфляційних очікувань у різних типах економічних систем; системний та структурно-функціональний підходи – для встановлення взаємозв'язків між інфляційними очікуваннями та їх макроекономічними, монетарними, валютними, зовнішньоекономічними й інституційними детермінантами; інституційний метод – для обґрунтування ролі правового режиму воєнного стану як специфічного чинника трансформації механізму формування інфляційних очікувань.

Виклад основного матеріалу. Узагальнення сучасних зарубіжних і вітчизняних наукових досліджень дозволило систематизувати напрями трактування сутності інфляційних очікувань. Зокрема, Р.Я. Гуцул [6] виокремлює наступні підходи до трактування інфляційних очікувань:

− прогностичний, в рамках якого інфляційні очікування розглядаються як суб'єктивні прогнози або припущення економічних агентів щодо майбутньої динаміки цін;

− монетарно-поведінковий, який передбачає зосередження уваги на впливі інфляційних очікувань на економічну поведінку суб'єктів господарювання, формування фактичної інфляції та ефективність монетарної політики;

– процесно-інформаційний, представники якого розглядають інфляційні очікування в контексті формування та постійного оновлення оцінок під впливом нової економічної інформації);

– психологічний, в рамках якого інфляційні очікування розглядаються як особливий психологічний стан економічних агентів, що визначає їхню поведінку в умовах інфляційної нестабільності [6, с. 152].

Беручи до уваги результати, отримані Р. Гуцул [6], а також розвиваючи ідеї, викладені в праці [7] під інфляційними очікуваннями в своєму дослідженні будемо розуміти сформовані під впливом економічної інформації про ретроспективні дані стосовно індексів інфляції та значення макроекономічних показників, монетарної політики, інституційного середовища та поведінкових чинників суб'єктивні уявлення й прогнози економічних агентів щодо майбутньої динаміки загального рівня цін, які визначають їхні рішення у сфері споживання, заощадження, інвестування, ціноутворення, формування заробітної плати та інших економічних процесів і одночасно впливають на фактичну динаміку інфляції, ефективність монетарної політики та забезпечення макроекономічної стабільності.

Як показав проведений аналіз літературних джерел, вирішення задачі аналізу інфляційних очікувань потребує комплексного підходу, в рамках якого доцільно врахувати не лише загальні закономірності їх формування, а й специфіку різних типів економік, інституційне середовище та можливі структурні зміни, зумовлені масштабними шоками. Для України в сучасних умовах особливо актуальним є формування методологічного підходу, в рамках якого правовий режим воєнного стану розглядається як окремий інституційний чинник аналізу інфляційних очікувань.

Проведений аналіз дав змогу виокремити наступні основні групи факторів, які доцільно враховувати під час дослідження інфляційних очікувань: цінові, монетарні, зовнішньоекономічні і валютні, інституційні та фактори невизначеності і шоку. При цьому, як показує практика, ступінь дієвості тих чи інших факторів інфляційних очікувань залежить від самої економічної системи тієї чи іншої країни.

В країнах з розвиненими економіками, відносно стабільними інституціями та тривалим досвідом низької інфляції формування очікувань перш за все пов'язане з особливостями сприйняття економічними суб'єктами монетарної політики, ефективності її інструментів та рівнем довіри до центрального банку. В таких умовах таргет інфляції центрального банку виконує роль номінального якоря, а відхилення фактичної інфляції від цільового рівня можуть розглядатися економічними агентами як тимчасові, за умови високого рівня довіри до політики центрального банку якщо вони не супроводжуються втратою довіри до монетарної влади.

В той же час, як зазначають Coibion et al. [4] прозорість політики центрального банку та високий рівень ефективності його комунікацій, котрі знаходять свій прояв у належному ступені інформаційної обізнаності економічних суб'єктів не завжди відповідають емпіричним спостереженням.

Аналіз досліджень Coibion et al., [4,8] дозволяє виділити два взаємопов'язані рівні аналізу інфляційних очікувань:

перший рівень – професійні прогнозисти та фінансові аналітики. Дані фахівці оперують відповідною макроекономічною інформацією, аналітичним інструментарієм, і, відповідно, є краще обізнаними щодо монетарної політики центрального банку.

другий рівень – побутовий та підприємницький. Відповідні економічні агенти формують свої очікування під впливом власного досвіду реакцій на зміни цін, інформаційного середовища, сприйняття майбутніх доходів та інших поведінкових факторів.

Диференціація економічних агентів є важливою в процесі проведення аналізу, оскільки агрегований показник інфляційних очікувань досить часто може приховувати істотну неоднорідність між окремими групами економічних суб'єктів. Weber et al. [9] стверджують, що суб'єктивні очікування домогосподарств і підприємств безпосередньо впливають на їхні економічні рішеннями. У зв'язку з цим їх рекомендовано розглядати в якості самостійного об'єкта макроекономічного аналізу.

Ключовими факторами, які визначають інфляційні очікування в країнах з розвинутою соціальноорієнтованою економікою є монетарна політика, рівень довіри до політика центрального банку, інфляційний таргет і комунікація центрального банку.

Важливим елементом аналізу інфляційних очікувань в країнах з розвиненими економіками є заякорення очікувань. Якщо економічні агенти вважають тимчасовим короткострокове відхилення інфляції від цільового рівня, то відповідна реакція їхніх економічних рішень може бути обмеженою. Натомість стійке підвищення очікуваної інфляції здатне формувати вторинні ефекти через ціноутворення, заробітну плату та зміну споживчої й інвестиційної поведінки.

Carvalho et al. [3] розробили модель, у якій довгострокові очікування є ендогенними та залежать від попередніх рівнів інфляції, результативності прогнозування та монетарної політики. Це дає підстави вважати, що поняття «інфляційного якоря» не слід розглядати в якості сталої величини. Воно може змінюватися залежно від того, наскільки економічні агенти довіряють діям центрального банку та його політиці, в тому числі і комунікаційній.

В країнах з малою відкритою економікою механізм формування інфляційних очікувань має додатковий канал, дієвість якого не так сильно проявляється в країнах з розвинутою економікою – зовнішній сектор. Такі країни в меншій мірі є самодостатніми. Економіка країн з малою відкритою економікою характеризується більш відчутною залежністю від імпорту та міжнародних потоків капіталу. Все це закономірно підвищує роль валютного курсу, світових цін на енергоносії та продовольство, а також зовнішніх фінансо-

вих умов у формуванні інфляційних очікувань економічних агентів.

Особлива роль у формуванні інфляційних очікувань в малих відкритих економіках значення відводиться обмінному курсу. Зміна курсу може безпосередньо впливати на вартість імпортованих товарів і виробничих ресурсів, а через очікування майбутньої девальвації – і на рішення підприємств щодо ціноутворення та формування запасів. Дослідження S.H., Çitçi, H.Kaya [10] також показують, що сама невизначеність валютного курсу може впливати на формування цін. За умов цінової негнучкості імпортери можуть переносити валютний ризик у ціни, що створює додатковий канал трансмісії зовнішньої невизначеності у внутрішню інфляцію. Отже, для малої відкритої економіки доцільно розглядати інфляційні очікування як результат взаємодії внутрішнього та зовнішнього інформаційних контурів, а сам аналіз доцільно проводити у взаємозв'язку з валютним ринком та зовнішніми факторами.

Таким чином, можна стверджувати, що для малих відкритих економік найвагомішими факторами, які визначають особливості формування інфляційних очікувань є монетарна політика центрального банку, рівень довіри до політики центрального банку, валютні курси та ціни на зовнішніх ринках.

В економіках із ринками, що розвиваються, задачі оцінювання та аналізу інфляційних очікувань ускладнюється більшою чутливістю до валютних та зовнішніх шоків і неоднорідністю економічних суб'єктів. Дослідження Suh та Kim [11] охоплює 16 розвинених економік і 13 економік із ринками, що розвиваються та показує статистично значущий зв'язок між інфляційним таргетуванням і заякоренням інфляційних очікувань в обох групах країн. Це свідчить про універсальну суть та дієвість монетарного режиму, але не означає ідентичності механізмів його функціонування в різних інституційних середовищах.

Для економік із ринками, що розвиваються особливого значення в процесі формування інфляційних очікувань набуває довіра до центрального банку. Якщо економічні агенти не впевнені у здатності центрального банку підтримувати цінову стабільність, навіть формально оголошена інфляційна ціль може мати обмежений вплив на їхні очікування незважаючи на всі комунікаційні зусилля регулятора. Якраз інституційний чинник (довіра по центрального банку) дозволяє пояснити, чому однакові за масштабами інфляційні шоки можуть викликати різну реакцію очікувань економічних агентів у різних країнах.

Іншими словами, ключовими факторами, під впливом яких відбувається формування інфляційних очікувань в економіках, ринки яких розвиваються є монетарна політика центрального банку, валютний курс, рівень довіри до центрального банку та банківської системи (інституційний чинник), інфляційна історія та зовнішні шоки.

Інфляційні очікування в умовах воєнного стану формуються в середовищі підвищеної невизначеності, тому традиційні підходи до їх аналізу потребують методологічного уточнення і подальшого розвитку. Воєнний стан може змінювати параметри та структуру взаємозв'язків між інфляційними очікуваннями та їх детермінантами.

Для економіки, яка функціонує в умовах війни та воєнного стану, на нашу думку, доцільно врахувати крім традиційних факторів, які визначають особливості формування інфляційних очікувань, також воєнні шоки та правовий режим воєнного стану. Ця особливість створює передумови для розширення традиційного підходу до аналізу інфляційних очікувань.

В цьому контексті варто виокремити роботу вітчизняних науковців [12], в якій автори встановили, що під час війни змінилися характеристики інфляційних очікувань: у більшості випадків посилився зв'язок очікувань із минулою інфляцією, змінилася узгодженість між професійними та споживчими очікуваннями, а також відстань між очікуваннями та минулою/майбутньою інфляцією. В.Крамар та Б.Чепига [13] встановили, що довгостроковий інфляційний якір суттєво знизився після переходу до інфляційного таргетування, але зріс після пандемії COVID-19 та повномасштабного вторгнення Росії. Іншими словами, війна потенційно впливає не лише на поточний рівень інфляційних очікувань, а й на ступінь їх заякорення. Р. Семко [14] досліджує комунікацію НБУ 2018–2025 рр. і порівнює довоєнний та воєнний періоди. При цьому приймається до уваги складність комунікації НБУ, узгодженість очікувань домогосподарств, зв'язок комунікації та інфляційного якоря. Доведено, що у воєнний період складність комунікації НБУ зросла, однак автор не виявив статистично значущого ефекту цієї зміни на розрив між інфляційними очікуваннями домогосподарств і прогнозом НБУ. Підтверджується що комунікація центрального банку є важливим фактором, але її вплив в умовах війни не обов'язково є однозначним на інфляційні очікування.

Як бачимо, в новітніх дослідженнях вітчизняних та іноземних науковців переважно досліджується вплив війни, політичного або геополітичного шоку на інфляційні очікування. В той же час, незважаючи на появу нових емпіричних досліджень, присвячених трансформації інфляційних очікувань внаслідок повномасштабного вторгнення Росії в Україну, переважна більшість наукових робіт розглядає війну як зовнішній політичний, геополітичний або економічний шок. При цьому недостатньо розробленим залишається питання методологічного виокремлення впливу безпосередньо правового режиму воєнного стану як інституційного чинника, що може змінювати умови формування економічних очікувань та параметри взаємозв'язків між інфляційними очікуваннями і їх детермінантами.

Відповідно до цього, рекомендуємо окремо враховувати воєнні шоки, які знаходять свій прояв в тому числі і через руйнування інфраструктури, розриви логістичних ланцюгів та зумовлені цим дефіцити, міграцію населення, зовнішні ризики та невизначеність.

В свою чергу, правовий режим воєнного стану спричиняє інституційні зміни в економіці, які впливають на бюджетну політику, величину та структуру державних видатків, зміну пріоритетів регулювання економіки, валютні і фінансові ринки, економічну поведінку економічних агентів. Іншими словами, правовий режим воєнного стану пропонуємо розглядати як інституційний фактор, який потенційно модифікує традиційні добре вивчені механізми формування інфляційних очікувань.

Висновки. Узагальнено теоретичні підходи до проведення аналізу інфляційних очікувань у різних типах економік та систематизовано фактори їх формування за наступними групами: цінові, монетарні, валютно та зовнішні, інституційні та фактори невизначеності й структурних шоків. Обґрунтовано, що для розвинених економік визначальне значення мають довіра до центрального банку, монетарний режим та комунікація; для малих відкритих економік додатково зростає роль валютного курсу та зовнішніх цін; для економік із ринками, що розвиваються – інституційної довіри, валютних і зовнішніх шоків та попередньої інфляційної динаміки. Для економік, що функціонують в умовах воєнного стану, до зазначених факторів доцільно додатково включати інституційний ефект правового режиму воєнного стану та пов'язані з ним структурні зміни.

Перспективним напрямом подальших досліджень є побудова економетричної моделі з лаговими ефектами, у якій ступінь заякорення визначатиметься як функція довіри до НБУ, фактичної інфляції, інфляційної невизначеності, облікової ставки, валютного курсу, комунікаційної активності центрального банку та макроекономічних ризиків. Такий підхід дозволить перейти від загального твердження про важливість заякорення до кількісного визначення внеску окремих його детермінант

Список літератури:

1. Хохич Д. Г. Взаємовплив динаміки зростання споживчих цін та інфляційних очікувань в Україні. *Фінанси України.* 2020. № 4. С. 64–81. DOI: https://doi.org/10.33763/finukr2020.04.064

2. Niizeki T. Anchoring household inflation expectations: Experimental evidence from Japan. *The Japanese Economic Review.* 2026. DOI: https://doi.org/10.1007/s42973-026-00267-3

3. Carvalho C., Eusepi S., Moench E., Preston B. Anchored inflation expectations. *American Economic Journal: Macroeconomics.* 2023. Vol. 15, No. 1. P. 1–47. DOI: https://doi.org/10.1257/mac.20200080

4. Coibion O., Gorodnichenko Y., Kumar S., Pedemonte M. Inflation expectations as a policy tool? *Journal of International Economics*. 2020. Vol. 124. Article 103297. DOI: https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2020.103297

5. Gorodnichenko Y., Vasudevan V. Macroeconomic expectations in a war. *Scottish Journal of Political Economy.* 2026. Vol. 73, No. 3. Article e70064. DOI: https://doi.org/10.1111/sjpe.70064

6. Гугул Р. Я. Інфляційні очікування в умовах воєнних шоків. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону.* 2026. Вип. 22, т. 2. С. 147–161. DOI: https://doi.org/10.15330/apred.2.22.147-161

7. Крамар В. Р., Пілько А. Д. Моделі аналізу інфляційних очікувань. *Науковий погляд: економіка та управління.* 2022. № 2 (78). С. 164–172. DOI: https://doi.org/10.32836/2521-666X/2022-78-23

8. Coibion O., Gorodnichenko Y., Weber M. Monetary policy communications and their effects on household inflation expectations. *Journal of Political Economy.* 2022. Vol. 130, No. 6. P. 1537–1584. DOI: https://doi.org/10.1086/718982

9. Weber M., D'Acunto F., Gorodnichenko Y., Coibion O. The subjective inflation expectations of households and firms: Measurement, determinants, and implications. *Journal of Economic Perspectives.* 2022. Vol. 36, No. 3. P. 157–184. DOI: https://doi.org/10.1257/jep.36.3.157

10. Çitçi S. H., Kaya H. Exchange rate uncertainty and the connectedness of inflation. *Borsa Istanbul Review*. 2023. Vol. 23, No. 3. P. 723–735. DOI: https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.01.009

11. Suh S., Kim D. Inflation targeting and expectation anchoring: Evidence from developed and emerging market economies. *The North American Journal of Economics and Finance*. 2021. Vol. 58. Article 101535. DOI: https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101535

12. Szyszko M., Rutkowska A., Motuzka O. Inflation expectations proprieties during the war: The case of Ukraine. *Economics and Business Review*. 2025. Vol. 11, No. 1. P. 108–132. DOI: https://doi.org/10.18559/ebr.2025.1.1813

13. Kramar V., Chepyha B. Anchoring firms' inflation expectations in Ukraine: Assessing shock and level anchoring with a VAR approach. *Visnyk of the National Bank of Ukraine. Occasional Papers*. 2025. No. 2025/06. DOI: https://doi.org/10.26531/vnbu2025.op06

14. Semko R. Central bank communication complexity during wartime and inflation expectation alignment. *Banks and Bank Systems.* 2026. Vol. 21, No. 2. P. 78–92. DOI: https://doi.org/10.21511/bbs.21(2).2026.06

References:

1. Khokhych, D. H. (2020). Vzaiemovplyv dynamiky zrostannia spozhyvchykh tsin ta infliatsiinykh ochikuvan v Ukraini [Interrelationship between the dynamics of consumer price growth and inflation expectations in Ukraine]. *Finansy Ukrainy*, no. 4, pp. 64–81. DOI: https://doi.org/10.33763/finukr2020.04.064 (in Ukrainian)

2. Niizeki, T. (2026). Anchoring household inflation expectations: Experimental evidence from Japan. *The Japanese Economic Review*. DOI: https://doi.org/10.1007/s42973-026-00267-3

3. Carvalho, C., Eusepi, S., Moench, E., & Preston, B. (2023). Anchored inflation expectations. *American Economic Journal: Macroeconomics*, no. 15 (1), pp. 1–47. DOI: https://doi.org/10.1257/mac.20200080

4. Coibion, O., Gorodnichenko, Y., Kumar, S., & Pedemonte, M. (2020). Inflation expectations as a policy tool? *Journal of International Economics*, no. 124, 103297. DOI: https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2020.103297

5. Gorodnichenko, Y., & Vasudevan, V. (2026). Macroeconomic expectations in a war. *Scottish Journal of Political Economy*, no. 73 (3), e70064. DOI: https://doi.org/10.1111/sjpe.70064

6. Huhul, R. Ya. (2026). Infliatsiini ochikuvannia v umovakh voiennykh shokiv [Inflation expectations under wartime shocks]. *Aktualni problemy rozvytku ekonomiky rehionu*, no. 22 (2), pp. 147–161. DOI: https://doi.org/10.15330/apred.2.22.147-161 (in Ukrainian)

7. Kramar, V. R., & Pilko, A. D. (2022). Modeli analizu infliatsiinykh ochikuvan [Models of analysis of inflation expectations]. *Naukovyi pohliad: ekonomika ta upravlinnia*, no. 2 (78), pp. 164–172. DOI: https://doi.org/10.32836/2521-666X/2022-78-23 (in Ukrainian)

8. Coibion, O., Gorodnichenko, Y., & Weber, M. (2022). Monetary policy communications and their effects on household inflation expectations. *Journal of Political Economy*, no. 130 (6), pp. 1537–1584. DOI: https://doi.org/10.1086/718982

9. Weber, M., D'Acunto, F., Gorodnichenko, Y., & Coibion, O. (2022). The subjective inflation expectations of households and firms: Measurement, determinants, and implications. *Journal of Economic Perspectives*, no. 36 (3), pp. 157–184. DOI: https://doi.org/10.1257/jep.36.3.157

10. Çitçi, S. H., & Kaya, H. (2023). Exchange rate uncertainty and the connectedness of inflation. *Borsa Istanbul Review*, no. 23 (3), pp. 723–735. DOI: https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.01.009

11. Suh, S., & Kim, D. (2021). Inflation targeting and expectation anchoring: Evidence from developed and emerging market economies. *The North American Journal of Economics and Finance*, no. 58, 101535. DOI: https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101535

12. Szyszko, M., Rutkowska, A., & Motuzka, O. (2025). Inflation expectations proprieties during the war: The case of Ukraine. *Economics and Business Review*, no. 11 (1), pp. 108–132. DOI: https://doi.org/10.18559/ebr.2025.1.1813

13. Kramar, V., & Chepyha, B. (2025). Anchoring firms' inflation expectations in Ukraine: Assessing shock and level anchoring with a VAR approach. *Visnyk of the National Bank of Ukraine. Occasional Papers*, 2025/06. DOI: https://doi.org/10.26531/vnbu2025.op06

14. Semko, R. (2026). Central bank communication complexity during wartime and inflation expectation alignment. *Banks and Bank Systems*, no. 21 (2), pp. 78–92. DOI: https://doi.org/10.21511/bbs.21(2).2026.06

THEORETICAL FOUNDATIONS FOR THE ANALYSIS OF INFLATION EXPECTATIONS

Inflation expectations are an important component of the monetary environment because economic agents make current decisions partly on the basis of their perceptions of future price dynamics. Their stability is particularly important for the transmission of monetary policy, since temporary inflationary disturbances may have more persistent consequences when economic agents perceive them as a signal of a lasting change in the inflation environment. The study focuses on the theoretical foundations for analysing inflation expectations in an economy operating under martial law. Particular attention is given to the need to consider the institutional and economic environment in which expectations are formed rather than treating them solely as a response to current inflation. The interaction between expected and actual inflation, monetary policy, confidence in the central bank, exchange-rate developments, external price conditions, economic uncertainty, and the information available to market participants is considered as an interconnected system rather than as a set of isolated determinants. The study also considers differences in the formation of inflation expectations across different types of economies. The analytical framework takes into account the specific features of developed economies with relatively stable institutions, small open economies with substantial exposure to external markets and exchange-rate movements, and emerging market economies characterised by greater sensitivity to external shocks and institutional uncertainty. Such differentiation is important because the same inflationary disturbance may be perceived differently by economic agents depending on the institutional credibility of monetary authorities, the degree of economic openness, previous inflation experience, and the stability of the financial and foreign-exchange environment. A separate dimension of the study concerns the specific conditions created by war and the legal regime of martial law. Military shocks and martial law are treated as related but conceptually distinct phenomena. This distinction provides a basis for incorporating the institutional dimension of martial law into the conceptual analysis of inflation expectations without reducing its effects to those of military shocks alone. Particular attention is given to the possibility that the strength and structure of relationships between inflation expectations and their determinants may change over time. This approach provides a theoretical basis for further empirical modelling of inflation expectations using methods capable of accounting for lagged effects, structural changes, time-varying parameters, and different economic regimes. The proposed perspective is intended to support a comprehensive analysis of inflation expectations in economies exposed to prolonged uncertainty and exceptional institutional conditions.

Key words: *inflation expectations, inflation anchor, inflation, monetary policy, central bank, martial law.*

Дата надходження статті: 28.09.2026
Дата прийняття статті до публікації: 30.10.2026
Дата публікації статті: 20.11.2026